

24H1 铁路投资创新高，投产新线超预期

2024 年 07 月 16 日

核心观点

- **事件：**7 月 16 日，国铁集团发布统计数据，2024 年上半年，全国铁路完成固定资产投资 3373 亿元，同比增长 10.6%，创历史同期新高。上半年累计新开通线路 979.6 公里，并进一步完善了区域路网布局。
- **上半年投产新线超预期，全国铁路固定资产投资有望保持高位：**铁路投资可分为基建投资、机车车辆购置费、技术改造投资和其他费用，其中以基建和车辆购置为主，近年来技改和其他费用投入呈上升态势。根据国铁集团发布的 2023 年统计公报，截至 23 年底全国铁路运营里程达到 15.9 万公里，其中高铁 4.5 万公里，普速铁路 11.4 万公里。按照 20 年国铁集团出台的《新时代交通强国铁路先行规划纲要》，到 2035 年全国铁路网规模达到 20 万公里左右，其中高铁 7 万公里左右，则未来 12 年，高铁还有 2.5 万公里，普铁还有 1.6 万公里预计将通车，即平均每年通车高铁约 2083 公里、普铁约 1333 公里。随着新线路的稳步开通，未来我国铁路投资金额有望维持高位。
- **受益客流复苏+存量维保，持续看好动车组新车采招及维保向上：**1) 铁路客流复苏超预期，假期单日旅客发送量屡创新高，高铁动车组新造需求有望向上。受疫情影响近三年出行低迷致新车采购量偏低，动车组数量存在较大缺口，未来有望逐步释放新增通车里程及车辆采招，23 年新增高铁通车 2776 公里，累计通车 4.5 万公里，预计 2024-2025 年年均新增将保持在 2500 公里上下，若维持当前配车密度，未来年均动车组需求量将超 200 组。2) 铁路车辆庞大存量存在更新维保需求，按修程修制和谐号部分车型 6 年进入大修期，前期受疫情影响而推迟的维修需求有望逐步释放。24 年高级修首次招标 323 列超预期，其中三级修 28 列，四级修 93 列，五级修 202 列。从动车组高级修的招标规模来看，动车组高级修市场已提前进入高增长期，预计未来需求将保持高位并仍将小幅提升。
- **中央推动大规模设备更新及公转铁，机车货车需求有望释放：**2024 年 2 月 23 日，中央财经委提出大规模设备更新和降低全社会物流成本，再提公转铁，有望促进铁路货运量提升。5 月 31 日，交通部等十三部门联合印发《交通运输大规模设备更新行动方案》，明确老旧铁路内燃机车报废运用年限为 30 年，到 2028 年重点区域老旧机车基本淘汰，实现新能源机车规模化替代应用。截至 2023 年，我国铁路机车保有量 2.24 万台，其中内燃机车 7800 台，其中老旧机车占比约一半。今年以来国铁集团累计采购机车 330 台，一方面随着大规模设备更新政策的推进，机车招标将继续释放；另一方面新能源机车替代老旧内燃机有望带动机车量价齐升。
- **投资建议：**我们认为，设备更新+客流复苏+大修周期三重逻辑演绎下，轨交行业迎来新一轮景气向上，铁路投资有望维持高位，持续看好未来三年机车招标、动车组新车及高级修采购，铁路装备或仍存在预期差，继续推荐标的中国中车、时代电气。
- **风险提示：**固定资产投资增速不及预期的风险；经济增长不及预期的风险；下游需求复苏不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；招标不及预期的风险等。

机械设备行业

推荐 维持评级

分析师

鲁佩

☎：021-20257809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

研究助理

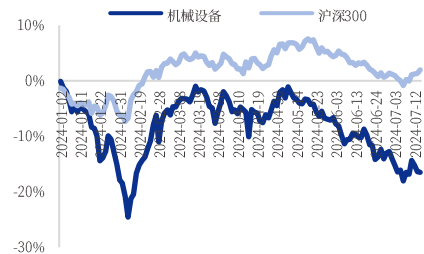
王霞举

☎：021-68596817

✉：wangxiaju_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2024-07-16



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河机械】行业点评_动车组首次招标超预期，关注周期复苏+设备更新下轨交装备需求释放

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，机械首席分析师 伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 10 年，2021 年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn